

УДК 336.14.01(470)

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА СТРАН ЕАЭС

Изимбергенова Д.М., студент 3 курса экономического факультета
Научный руководитель – Сембиева Л.М., д.э.н., профессор ЕНУ им.Гумилева

Ключевые слова: *денежно-кредитная политика, индекс потребительских цен, ставка рефинансирования, интеграция.*

Работа посвящена определению денежно-кредитной политики стран ЕАЭС и анализу текущего состояния монетарных показателей. При проведении анализа выявлена тенденция к сближению монетарных показателей стран-участниц, что положительно способствует ускорению интеграции государств в денежно-кредитной сфере.

Эффективная интеграция финансовых рынков требует усиления координации монетарной политики между государствами — членами ЕАЭС. В связи с этим обеспечение координации в монетарной сфере является основной задачей для реализации полноценной интеграции экономик стран-участниц ЕАЭС.

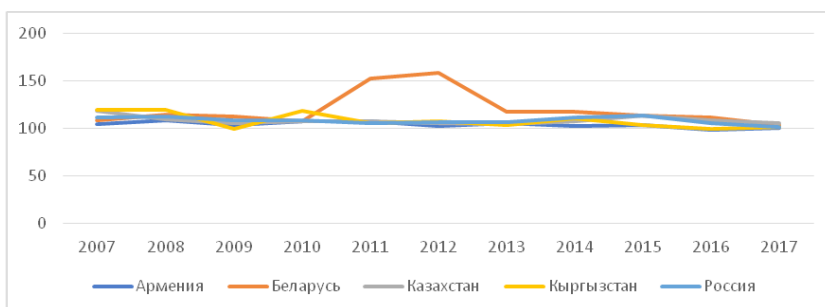
Однако в денежно-кредитной политике стран-участниц существуют различия. Так, если в России, Беларуси и Кыргызстане наблюдается гибкий обменный курс, то Армения фактически использует стабилизированный обменный курс к доллару США, ограничивая колебания драма в пределах двухпроцентного горизонтального коридора. Казахстан в течение долгого времени использовал режим таргетирования обменного курса со скользящей привязкой, но в 2015 году девальвировал тенге и объявил о переходе к режиму таргетирования инфляции с плавающим курсом.

Для ускорения координации монетарных политик стран определяются общие планы стран по переходу к таргетированию инфляции с гибким обменным курсом. При этом объявленные среднесрочные целевые показатели инфляции в значительной степени совпадают. (табл.1)

Кроме того, большинство государств — членов ЕАЭС заявляют о планах по переходу к таргетированию инфляции с гибким обменным курсом, однако по причине разной скорости имплементации объявленных изменений различия в подходах к реализации монетарных политик сохраняются (рис.1).

Таблица 1 - Целевые показатели инфляции для государств- членов ЕАЭС на 2020 годы

Страна	Среднесрочные цели по инфляции на 2020 годы (%)
Армения	4
Беларусь	5
Казахстан	3-4
Кыргызстан	5-7
Россия	4

**Рисунок 1 - Динамика ИПЦ в странах ЕАЭС, 2007-2017 гг**

Динамика инфляционных процессов в каждой из стран ЕАЭС имеют как общие тенденции, вызванные глобальными экономическими факторами, так и индивидуальные характеристики, определяемые различиями во внутренней структуре каждой экономики. На рисунке 1 представлена динамика годовой инфляции в странах ЕАЭС с 2007 года. Можно заметить, что в 2007-2008 годах и в 2010-2013 годах наблюдается сильная положительная корреляция между изменением уровня цен в анализируемых странах, которая объясняется ростом мировых цен на продовольственные товары в 2007 году и на энергоресурсы в 2010 году.

Вместе с тем, инфляция в Беларуси в 2011-2012 годах демонстрировала динамику, в значительной степени отличающуюся от показателей изменения уровня цен в других союзных государствах. Так, по итогам 2011 года уровень годовой инфляции в Беларуси достиг 108,7%, как следствие финансового кризиса, спровоцированного многолетним отрицательным сальдо торгового баланса, издержками административ-

но-командной системы в экономике и двумя девальвациями белорусского рубля, произошедшими в течение 2011 года. Начиная со второй половины 2014 года, характеризуемого как период активного снижения мировых цен на нефть, инфляционные процессы в странах ЕАЭС стали проявлять разнонаправленную динамику. В странах нетто-импортерах нефти (Беларуси, Армении и Кыргызстане) инфляция начала снижаться, в том числе в Армении и Кыргызстане с 2016 года стали развиваться дефляционные процессы.

Вместе с тем, Россия и Казахстан, являющиеся странами нетто-экспортерами углеводородного сырья, вслед за падением мировых цен на нефть были вынуждены в разный момент времени перейти на свободное курсообразование национальных валют в рамках реализации политики инфляционного таргетирования, вследствие чего обменные курсы российского рубля и казахстанского тенге к мировым валютам значительно обесценились. В свою очередь, усиление эффекта переноса обменного курса вызвало резкое ускорение инфляционных процессов в этих странах. С адаптацией экономик России и Казахстана к новым условиям и стабилизацией обменного курса рубля и тенге инфляционные процессы в этих странах также стабилизировались. И на октябрь 2017 года инфляции стран ЕАЭС по значению близки друг к другу (Армения – 101%, Беларусь - 103,9%, Казахстан-105,4%, Кыргызстан – 102%, Россия – 101,9%).

Еще одним инструментом, который используется в процессе реализации ДКП, являются нормативы минимальных резервных требований (табл.2).

Как видно из таблицы 2, нормативы по обязательствам в иностранной валюте гораздо выше чем в национальной валюте. В Армении норматив по привлеченным средствам в национальной валюте составляет 2%, что в 10 раз меньше чем в иностранной. В России резервные требования по депозитам в рублях составляет 5%, что незначительно меньше норматива по привлеченным средствам в иностранной валюте – 7%. В Кыргызстане за депозиты в иностранной валюте банки направляют на резервы 12%, а в национальной – 4%.

Что касается Беларуси, то за последние два года на фоне замедления инфляционных процессов уровень долларизации экономики снизился, но по-прежнему остается высоким. Доля валютных вкладов в общей структуре депозитов уменьшилась до 67,9 процента в октябре 2017 г. с 76,2 процента в январе 2016 г. Для закрепления и усиления данной положительной тенденции с 1 января 2018 г. повышается норматив от-

Таблица 2 – Нормативы минимальных резервных требований в странах ЕАЭС на октябрь 2017 года

	Армения	Беларусь	Кыргызстан	Россия
По привлеченным средствам в нац. вал.	2%	4%	4%	5%
По привлеченным средствам в ин. вал.	20%	15%	12%	7%

Таблица 3 - Нормативы минимальных резервных требований в Республике Казахстан на октябрь 2017 года

В национальной валюте				В иностранной валюте			
краткосрочные		долгосрочные		краткосрочные		долгосрочные	
Внутр.	Внешн.	Внутр.	Внешн.	Внутр.	Внешн.	Внутр.	Внешн.
2%	4%	0%	2%	2%	6%	0%	2%

числений банков и небанковских кредитно-финансовых организаций в фонд обязательных резервов от привлеченных средств в иностранной валюте с 15 до 17 процентов.

Данные меры будут способствовать повышению привлекательности операций в белорусских рублях по сравнению с валютными.

В Казахстане по каждому виду резервных обязательств с 12 мая 2015 года отдельные нормативы минимальных резервных требований в национальной валюте были снижены (4% для внешних и 2% для внутренних), а для обязательств в иностранной валюте ставки повышены (6% для внешних и 2% для внутренних). Установление более низких нормативов по обязательствам в национальной валюте будет повышать привлекательность инструментов в национальной валюте и способствовать снижению долларизации экономик стран-участниц ЕАЭС. Национальный банк Беларуси в области процентной политики сохранил направленность на формирование в экономике уровня процентных ставок, обеспечивающих финансовую и макроэкономическую стабильность, замедление инфляции.

Ставки по операциям предоставления ликвидности (кредит овернайт, сделки СВОП) с 13 сентября 2017 г. снижены с 14 до 13 процентов годовых, ставки по операциям изъятия ликвидности (депозит овернайт) остались на уровне 8 процентов годовых. Ставка рефинанси-

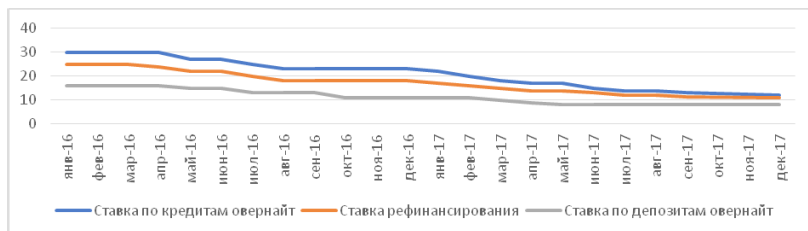


Рисунок 2 – Динамика процентных ставок по операциям Национального банка Республики Беларусь за 2016-2017 годы

рования с 13 сентября 2017 г. уменьшена с 12 до 11,5 процента годовых. (рис.2)[2].

В Армении положительное развитие экономики, происходящее за последние два года в результате неуклонного ослабления денежно-кредитных условий, а также равновесие инфляционных рисков стали основанием для решения во втором квартале 2017 года оставить процентную ставку на уровне 6%. (табл.4)

В условиях высокой ликвидности в банковской системе в течение второго квартала 2017 года, спрос на предлагаемый ЦБ Армении инструмент РЕПО был небольшим. Продолжилась тенденция снижения рыночных краткосрочных ставок: квартальное значение межбанковского репо снизилось на 0,2 процентного пункта и составило 5,86%[3]. То есть на рынке Армении наблюдается относительная стабильность. Вместе с ослаблением инфляционных ожиданий, вызванных лаговым воздействием осуществлённой расширяющей денежно-кредитной политики и укреплением доверия к денежно-кредитной политике, снизились ставки финансового рынка.

Таблица 4 – Средние квартальные процентные ставки денежного рынка Армении на 2016-2017 годы

Показатель	2 кв. 16г	3 кв. 16г	4 кв. 16г	1кв.17г	2 кв. 17г
Ставка рефинансирования ЦБ	7,50	6,75	6,25	6,00	6,00
Ставка РЕПО ЦБ	8,13	7,35	6,54	6,13	6,05
Ставка межбанковского РЕПО	8,01	7,27	6,19	6,06	5,86

Таким образом, ИПЦ в странах ЕАЭС имеют тенденцию к сближению. Данное явление благоприятно для использования в рамках ЕАЭС близких целевых ориентиров по инфляции с целью координации монетарной политики стран-членов. Однако проведению эффективной монетарной политики в странах ЕАЭС препятствуют проблемы высокой долларизации, высоких инфляционных и девальвационных ожиданий, инфляционные процессы разного уровня и волатильности.

Автором предлагаются следующие меры решения выявленных проблем: -снижение инфляции в странах — членах ЕАЭС до установленного целевого уровня и последующее его поддержание в пределах установленной цели; -постепенный переход стран-участниц к инфляционному таргетированию с гибким обменным курсом для ускорения координации в монетарной сфере.

Библиографический список:

1. Денежно-кредитная политика государств — членов ЕАЭС: текущее состояние и перспективы координации. — М.: ЕЭК, СПб.: ЦИИ ЕАБР, 2017. — 148 с.
2. Официальный сайт Национального банка Республики Беларусь [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://www.nbrb.by/statistics/PrStavkiNbrb/prstavki.asp>
3. Официальный сайт Центрального Банка Республики Армения [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <https://www.cba.am/EN/ppublications/RusGnach%202-15.pdf>
4. Официальный сайт Национального Банка Республики Казахстан [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://www.nationalbank.kz/document/?docid=5106&switch=rus>

MONETARY POLICY OF THE EEA COUNTRIES

Izimbergenova D.

Key words: *monetary policy, consumer price index, refinancing rate, integration.*

The work is devoted to the definition of the monetary policy of the EEA countries and the analysis of the current state of monetary indicators. During the analysis, it has been found that monetary indicators are getting closer to the participating countries, which positively contributes to accelerating the integration of states in the monetary sphere.